

PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN & PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Jessica dan Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email : Jessica.125160294@stu.untar.ac.id

Abstract: *The purpose of this research is to examine the influence of leverage, firm size, liquidity, dividend policy and firm growth towards firm value in manufacturing companies that have fit with the criteria and listed on Indonesia Stock Exchange in periode of 2016-2018. This research is conducted by using 34 samples of manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. Data analysis was performed with descriptive statistics and hypothesis testing of regression method using software Eviews version 10. The statistical method used to test the hypothesis is the multiple linear regression method. The results of this research shows that leverage has significant positive effect towards firm value, firm size has significant negative effect towards firm value. Liquidity, dividen policy and firm growth have not significant towards firm value.*

Keywords: *leverage, firm size, liquidity, dividend policy, firm growth, firm value.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang telah memenuhi kriteria dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 34 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif serta pengujian hipotesis metode regresi menggunakan *software* Eviews versi 10. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *leverage, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan.*

LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan salah satu fokus utama pengambilan keputusan oleh investor untuk melakukan investasi atau tidak terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur bagi manajer atas peningkatan nilai perusahaan yang telah dicapai dari prestasi kerja serta kinerjanya sehingga nilai perusahaan dapat menjaga para pemegang saham untuk tetap merasa puas dengan manajemen perusahaan dan tetap berinvestasi pada perusahaan. Adanya peningkatan nilai perusahaan membuat investor tertarik serta yakin untuk berinvestasi karena kemakmuran para pemegang saham di perusahaan diperhatikan dengan baik sehingga penting bagi perusahaan untuk menaikkan nilai perusahaannya sehingga harga saham naik dan dapat menambah modal pada perusahaan dengan menarik calon investor baru untuk membiayai perusahaan dalam

operasionalnya dalam waktu yang lama. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, untuk itu karena adanya hasil dan pendapat dari peneliti terdahulu mengenai *research gap*, maka dilakukan penelitian kembali apakah *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*, yaitu rasio yang menghitung besarnya dana yang disediakan kreditur untuk membiayai operasional perusahaan (Welly dkk., 2019). Rasio *leverage* yang rendah menunjukkan perusahaan tersebut lebih menggunakan dana internal atau dana yang telah tersedia dari dalam perusahaan dibandingkan dengan menggunakan hutang dalam membiayai operasionalnya. Sedangkan rasio *leverage* yang tinggi dengan aset yang tinggi dikhawatirkan bahwa aset yang tinggi tersebut diperoleh dari hutang (Sutama & Erna dalam Welly 2019). Sehingga penting bagi perusahaan untuk mengelola *leverage* dengan baik, dikarenakan penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya pengurangan pajak atas pajak penghasilan (Suwardika, 2017).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat memudahkan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal, serta mempengaruhi kekuatan perusahaan dalam melakukan proses tawar-menawar dalam kontrak keuangan antar perusahaan (Sintyana, 2019). Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva, *log size*, penjualan dan nilai pasar saham.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan merupakan likuiditas, yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang harus segera dibayar menggunakan harta lancarnya (Chasanah, 2018). Semakin besar likuiditas pada perusahaan, menunjukkan perusahaan semakin mampu melunasi kewajibannya sehingga perputaran kas perusahaan sangat baik dan memberikan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan (Permana, 2019).

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen terkait dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen juga merupakan satu-satunya peran manajer keuangan yang terkait langsung dengan para pemegang saham yaitu dengan membayarkan keuntungan perusahaan langsung kepada pemegang saham (Sumanti, 2015).

Faktor kelima yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan, yang merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian serta sektor usahanya yang dapat diukur menggunakan aktiva perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Peningkatan dari aktiva pada perusahaan diharapkan dapat meningkatkan laba operasional sehingga menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Suwardika, 2017).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang akan diteliti pada tahun 2016-2018.

KAJIAN TEORI

Menurut *Agency Theory* (Teori Keagenan), Adanya ketidakseimbangan informasi antara hubungan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan, mendorong perusahaan untuk mempekerjakan serta memberi wewenang kepada seorang *agent* yang memberikan jasa kepada perusahaan untuk mengambil keputusan agar bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. Ketimpangan informasi yang ada dapat menimbulkan masalah transaksi dalam pasar modal karena kurangnya informasi yang investor dapatkan tentang perusahaan untuk menentukan keputusan investasinya untuk itu manager harus mengambil keputusan dengan tepat agar keputusan tersebut tidak merugikan kepentingan *principal* serta para pemegang saham lainnya dengan mekanisme tata kelola perusahaan yang diarahkan. *Agency theory* memandang pengungkapan sukarela oleh perusahaan merupakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* di masa akan datang (Fauziah, 2017: 29;30).

Menurut Hery (2017: 2) menyatakan nilai perusahaan menunjukkan tingkat keberhasilan seorang manajer dan tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin meningkat juga harga saham pada perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin meningkat dapat mempertahankan stabilitas kelangsungan perusahaan dalam persaingan bisnis dan membuat investor semakin yakin untuk berinvestasi pada perusahaan.

Hery (2017:4) mengatakan nilai *leverage* yang tinggi dapat menguntungkan perusahaan karena dapat mengurangi pajak penghasilan. Dengan adanya pengurangan pada pajak penghasilan mengakibatkan perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar yang nantinya akan digunakan untuk pembagian dividen ataupun ditetapkan sebagai laba ditahan untuk membiayai operasional di masa depan. Dengan adanya pengurangan pajak penghasilan atas bunga dari penggunaan *leverage* membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat beserta harga saham perusahaan di pasar.

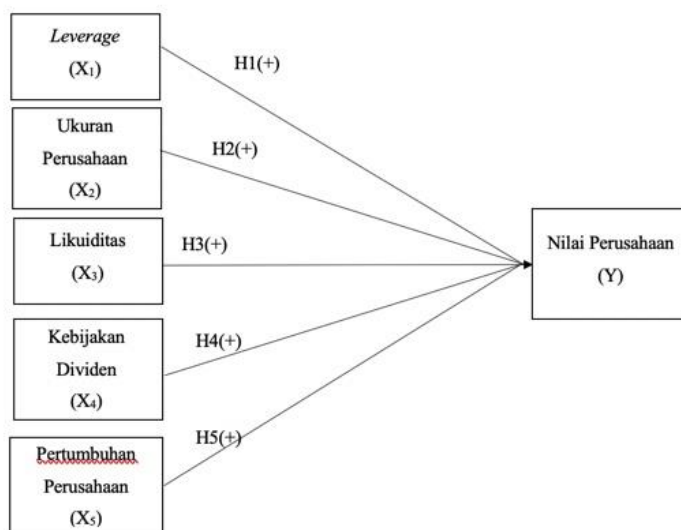
Menurut Syarifah (2017:79) ukuran perusahaan dapat digambarkan dari total aset. Total aset yang besar menunjukkan besarnya ukuran perusahaan, dimana hal itu menjadi pertimbangan bagi investor sebelum berinvestasi karena ukuran perusahaan yang besar dianggap investor sebagai perusahaan yang telah memiliki arus kas yang stabil dan dapat beroperasi untuk jangka waktu yang lama sehingga semakin besar ukuran perusahaan dapat mempengaruhi tingginya nilai perusahaan.

Menurut Anwar (2019: 172) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendeknya. Semakin tinggi rasio likuiditas ini menunjukkan perusahaan semakin mampu memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi dan menaikkan nilai perusahaan. Sebaliknya semakin rendah angka rasio likuiditas menunjukkan perusahaan semakin tidak likuid dapat diartikan dengan perusahaan kekurangan modal dalam membayar hutangnya.

Menurut Sudana (2009: 221) Manajemen perusahaan mempunyai kebijakan untuk menentukan laba operasional yang diperoleh perusahaan pada satu periode berjalan akan dibagikan untuk dividen ke pemegang saham atau dana tersebut akan dijadikan laba ditahan untuk pendanaan operasional perusahaan di masa depan. Semakin besar dividen yang dibayarkan maka semakin kecil laba ditahan begitu juga sebaliknya yaitu semakin kecil dividen yang dibayarkan maka laba yang ditahan perusahaan semakin besar. Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan menarik investor lebih banyak untuk berinvestasi karena investor mengharapkan adanya pengembalian investasi berupa dividen dari investasi yang dilakukannya.

Menurut Hotmaida (2018: 38) *Asset Growth* “the higher asset growth will provide an opportunity to earn the higher profits in the future”. Pertumbuhan perusahaan yang cepat membutuhkan dana untuk ekspansi perusahaan sehingga mendorong perusahaan untuk menahan laba yang diperoleh (dijadikan laba ditahan) dan tidak membagikan dividen. Sebaliknya tingkat pertumbuhan perusahaan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang untuk sumber pembiayaan operasional karena dengan penggunaan hutang mengharuskan perusahaan untuk membayar bunga secara teratur (Subagyo, 2018: 266). Pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan perusahaan diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional sehingga pertumbuhan perusahaan dapat memberi sinyal positif bagi investor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka dapat menaikkan nilai perusahaan (Suwardika, 2017).

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar 2.1 Model Penelitian

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

H1: *Leverage* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Likuiditas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian deskriptif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018, *website* resmi perusahaan, dan dari *website* *duniainvestasi*. Populasi dari subjek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar resmi di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut di BEI pada periode 2016-2018

2. Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan di BEI pada periode 2016-2018
3. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah di laporan keuangan tahunan pada periode 2016-2018
4. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada periode 2016-2018
5. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada periode 2016-2018

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa metode yaitu: *Price Earning Ratio (PER)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Tobin's (q)*. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*, karena dapat mengukur pengakuan pada pasar terhadap kondisi keuangan yang telah dicapai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Variabel independen pertama adalah *Leverage*, dapat diukur dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Capital Ratio (DCR)*, *Time Interest Earned Ratio (TIE)*. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*, dengan alasan bahwa DER mencerminkan kemampuan dari perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang dimilikinya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk melunasi hutang (Nurminda, 2017).

$$DER = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

Variabel independen kedua yaitu ukuran perusahaan, yang dapat diukur dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya (Hery, 2017:3). Penelitian ini akan menggunakan indikator total aset yaitu dengan *logaritma natural* dari total aktiva. Alasan digunakannya indikator total aset karena total aset perusahaan tersebut dapat disederhanakan menggunakan transformasi dalam bentuk logaritma natural.

$$Size = \log (\text{total aktiva})$$

Variabel independen ketiga adalah likuiditas, diukur dengan *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Cash Ratio (CR)*, *Inventory to Net Working Capital (NWC)*. Indikator likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current ratio* karena rasio ini merupakan alat ukur likuiditas yang paling lancar.

$$CR = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Variabel independen keempat merupakan kebijakan dividen, dapat diukur dengan indikator *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan merupakan indikator yang akan digunakan dalam penelitian ini. Alasan digunakannya indikator DPR untuk dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu melihat besarnya keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba yang ditahan oleh perusahaan (Amalia, 2018).

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

Variabel independen terakhir adalah pertumbuhan perusahaan, yang dapat diukur dengan *Asset Growth Ratio*, *Sales Growth Ratio*. Indikator yang digunakan pada penelitian ini adalah *Asset Growth Ratio* dengan alasan bahwa dengan adanya pertumbuhan pada aset diharapkan dapat menggambarkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan karena tidak sedikit perusahaan yang sedang berkembang memilih untuk meningkatkan aktivitya untuk operasional perusahaan

$$Growth = \frac{\text{Total Aktiva X} - (\text{total aktiva X} - 1)}{\text{Total Aktiva (X-1)}}$$

Analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah Uji Statistik Deskriptif terhadap data sampel yang digunakan dan selanjutnya dilakukan Uji Asumsi Analisis Data yaitu Regresi data panel dan model estimasi regresi data panel. Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan Uji parsial (Uji t) dan Uji koefisien determinasi.

Sumber data berasal dari data primer berupa kuesioner yang sudah dijelaskan sebelumnya. Metode pengumpulan data untuk penelitian ini menggunakan kuesioner dengan 4 poin skala likert. Berikut adalah tabel operasionalisasi variabel:

Tabel 3. 1 Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	153.5872	69.78916	2.200732	0.0314
X1	9.833095	2.081937	4.723051	0.0000
X2	-5.331042	2.413987	-2.208397	0.0309
X3	0.071911	0.430458	0.167058	0.8679
X4	-2.188904	1.606342	-1.362664	0.1778
X5	-2.189430	2.364276	-0.926047	0.3580

(sumber: Output E-views 10)

yang digunakan dari model analisis berganda ini adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi

X1 = leverage

X2 = ukuran perusahaan

X3 = likuiditas

X4 = kebijakan dividen

X5 = pertumbuhan perusahaan

ε = error (nilai residual)

Hasil uji regresi linear berganda pada penelitian ini yaitu : *Leverage* (X1) dengan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 9.833095 artinya apabila *leverage* naik sebesar satu satuan dan asumsi variabel independen lainnya tetap atau konstan maka dampak pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan naik sebesar 9.833095 satuan. Ukuran perusahaan (X2) dengan proksi *log*(total aset) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -5.331042 artinya setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar satu satuan dan nilai independen lainnya tetap maka nilai perusahaan mengalami penurunan nilai sebesar -5.331042 satuan. Artinya dengan peningkatan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018 memiliki dampak pada nilai perusahaan yang menurun. Likuiditas (X3) dengan proksi *Current Ratio(CR)* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0.071911 artinya setiap kenaikan dari likuiditas sebesar satu satuan dan nilai independen lainnya tetap maka dampaknya nilai perusahaan naik sebesar 0.071911 satuan. Kebijakan dividen (X4) dengan proksi *Dividen Payout Ratio(DPR)* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -2.188904 artinya setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar satu satuan dan nilai independen lainnya tetap maka nilai perusahaan mengalami penurunan nilai sebesar -2.188904 satuan. Pertumbuhan perusahaan (X5) dengan proksi *Growth* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -2.189430 artinya setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan sebesar satu satuan dan nilai independen lainnya tetap maka nilai perusahaan mengalami penurunan nilai sebesar -2.189430 satuan.

Tabel 3. 2 Hasil Uji F

F-statistic	42.22494
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel 2, nilai dari Prob(F-statistic) menunjukkan nilai 0.000000 < 0.05, maka H_a diterima, sehingga secara simultan variabel *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3. 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (*adjusted R²*)

R-squared	0.962220
Adjusted R-squared	0.93942

Uji koefisien determinasi berganda dilakukan untuk mengetahui besarnya variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen, sehingga dari tabel 3 diatas diketahui nilai Adjusted R-squared senilai 0.939432 yaitu sebesar 93.9432%, sehingga kesimpulannya *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan dapat menjelaskan nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 6.0568% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Tabel 3.4 Hasil Uji t

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	153.582	69.78916	2.200732	0.0314
Leverage	9.833095	2.081937	4.723051	0.0000
Ukuran perusahaan	-5.331042	2.413987	-2.208397	0.0309
Likuiditas	0.071911	0.430458	0.167058	0.8679
Kebijakan dividen	-2.188904	1.606342	-1.362664	0.1778
Pertumbuhan perusahaan	-2.189430	2.364276	-0.926047	0.3580

(sumber: Output E-views 10)

Uji parsial atau Uji T ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh secara parsial atau secara terpisah terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0.05. Jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 maka disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikansi lebih dari 0.05 maka disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

DISKUSI

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, didapatkan hasil bahwa *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio*(DER) mempunyai nilai koefisien yang positif sebesar 9.833095 dan tingkat signifikansi probabilitasnya senilai $0.0000 < 0.05$, sehingga H_1 diterima dan kesimpulannya *leverage* memiliki pengaruh dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan proksi *Price to Book Value*(PBV).

Ukuran Perusahaan dengan proksi *log*(total asset) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -5.331042 serta tingkat signifikansi probabilitasnya senilai $0.0309 < 0.05$ sehingga H_2 ditolak dan diperoleh kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan proksi *Price to Book Value*(PBV).

Likuiditas dengan proksi *Current Ratio*(CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.071911 serta tingkat signifikansi probabilitasnya sebesar $0.8679 > 0.05$, maka H_3 ditolak dan diperoleh kesimpulan bahwa likuiditas tidak berpengaruh dengan arah yang positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan proksi *Price to Book Value*(PBV).

Kebijakan dividen dengan proksi *Dividen Payout Ratio*(DPR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -2.188904 dan tingkat signifikansi probabilitas sebesar $0.3580 >$

0.05, maka H_4 ditolak dan diperoleh kesimpulan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dan memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dengan proksi *Growth* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -2.189430 sedangkan nilai tingkat signifikansi probabilitas sebesar $0.3580 > 0.05$, maka H_5 ditolak dan diperoleh kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh serta memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan proksi *Price to Book Value*(PBV).

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Likuiditas tidak berpengaruh dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh dan memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh serta memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan pertama yang dimiliki dalam penelitian ini adalah penelitian ini hanya mempunyai subjek yang terdiri dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang resmi terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Keterbatasan kedua dalam penelitian ini adalah rentang periode untuk subjek penelitian diambil hanya selama 3 tahun, yaitu tahun 2016, 2017, dan 2018. Keterbatasan ketiga yaitu keterbatasan variabel independen yang digunakan hanya *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan. sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sehingga penelitian ini mempunyai keterbatasan variabel karena masih banyak berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ataupun menambah ukuran proksi pada variabel independen sehingga data yang dihasilkan lebih bervariasi. Peneliti selanjutnya juga diharapkan tidak hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian serta dapat memperpanjang periode penelitian sehingga tidak hanya selama 3 tahun tapi lebih dari 3 tahun pada sampel penelitian yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Mokhammad. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Kencana.
- Chasanah, A., N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 39-47.
- Fauziah, Fenty. 2017. *Kesehatan bank, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan teori dan kajian empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Hery. 2017. *Kajian riset akuntansi mengulas berbagai hasil penelitian terkini dalam bidang akuntansi dan keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hotmaida Susi Hutabarat, Fitriawaty Eko, and Wahyu Nugrahadi. 2018. An Analysis of Asset Growth Profitability and Capital Structure Effect Through Risk on Price to Book Value (PBV) in Banking Companies, Indonesia. *International Journal of Business and Management Review*, 6, No.2, 29-44.

- Nurminda, A., Isynuwardhana, A., Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, 4(1), 542.
- Permana, A., A., N., B., A., Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(3), 1577-1607.
- Rahmawati, Syarifah. 2017. *Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia*. Aceh: Syiah Kuala University Press.
- Sintyana, I., P., H., Artini, L., G., S. (2019). Pengaruh Prifitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717-7745.
- Subagyo, Nur, dan Indra. 2018. *Akuntansi manajemen berbasis desain*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen keuangan teori dan praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sumanti, J., C., Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1141-1151.
- Suwardika, I. N. A., Mustanda. I. K. (2017). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Welly, Y., Susanti, E., Azwar, K. & Grace, E. (2019). *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Serta Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderat pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 1-10.